

Commentaire de Gestion

Paris, le 16 juillet 2015

Comme l'année passée, la croissance américaine a ralenti nettement au 1^{er} trimestre 2015 après un rebond spectaculaire au 4^{ème} trimestre 2014. De même, le second trimestre 2015 montre une stabilisation de la croissance aux Etats-Unis. Une légère reprise pourrait se dessiner compte tenu de la baisse des prix du pétrole, d'un taux épargne historiquement élevé, et d'une reprise de l'immobilier, mais probablement inférieure à celle de 2014.

La Banque Centrale américaine reste quant à elle, dans l'expectative de remonter les taux d'intérêt aux Etats-Unis (taux d'intérêt à court terme) malgré la baisse du taux de chômage. En effet, le taux de participation aux inscriptions au chômage diminue historiquement, ce qui signifie que toutes les personnes concernées par une situation de chômage ne s'inscrivent plus. Il y a donc une diminution « artificielle » du taux de chômage. Par ailleurs, comme indiqué ci-avant, il n'y a pas d'accélération forte à attendre de la croissance américaine au cours de l'année 2015.

Dans la zone Euro, la croissance repart enfin au cours de ce premier semestre 2015, portée par la baisse du prix du pétrole, la remontée significative du dollar américain et bien sûr par l'intervention massive de la Banque Centrale Européenne. Cette intervention de la BCE a eu pour effet de faire baisser une nouvelle fois les taux d'intérêt et disparaître pour l'instant les craintes d'une déflation dans la zone Euro. Même si l'inflation reste faible et les perspectives d'une remontée modérée, la politique de la BCE connaît de ce point de vue un certain succès.

Cette fin de premier semestre est marquée par un nouvel épisode Grec, après celui de l'été 2011. Alors que la croissance repart dans l'ensemble de l'Europe (et même en France !), la Grèce est aujourd'hui en récession et voit son déficit budgétaire augmenter et sa dette, jusqu'alors contenue, devenir insupportable. A l'heure où nous écrivons ces quelques lignes un accord semble en passe d'être trouvé pour maintenir la Grèce dans la zone Euro en contrepartie de mesures préalables à adopter par les Grecs et un contrôle renforcé de l'Union Européenne...une sorte de « mise sous tutelle »... Enfin, les pays émergents évoluent toujours de manière contrastée. La perspective d'une hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis fait craindre une fuite des capitaux. Toutefois, ce semestre a été marqué par la forte volatilité des bourses chinoises qui, après un rebond significatif au mois d'avril, ont connu une baisse de 30% au cours du mois de juin 2015. Cette situation financière, liée aux craintes sur la croissance économique chinoise, a conduit les autorités du pays à intervenir fortement afin de stopper la chute des cours.

D'une manière générale, les données économiques en provenance des Etats-Unis et de l'Europe montrent un retour à une croissance modérée qui peinera à accélérer, mais qui, en l'absence d'accident majeur (la Grèce ?, la remontée des taux aux Etats-Unis ?), devrait permettre une meilleure rémunération des investissements en action par rapport aux obligations.